

東海旅客鉄道(プライム 9022)

陸運

旅客需要回復ペースと動力費の増加に注視すべきだろう

2022年8月1日
SBI証券 企業調査部
シニアアナリスト
山崎 慎一

投資判断

SBI証券(以下、SBI)は、東海旅客鉄道(以下、同社)の23/3期1Q決算発表を受け、23/3期以降の業績予想を修正、目標株価を20,000円から19,700円に引き下げるが、投資判断は「買い」を継続。ポイントは以下の3点。

1) 旅客需要は緩やかに回復するだろう

22年3月にまん延防止等重点措置が解除されて以降、旅客需要はレジャーを中心に回復していた。ただ、そのペースは緩やかである。足元、再度感染者数の増加により旅客需要回復が止まっており、今後の国の対策次第では需要の落ち込みも懸念される。SBI予想の需要想定は23/3期2-4Q想定を下方修正した。ただ、感染者数が落ち着けば、回復局面に戻るとみている。今後の需要回復は日本国内がWithコロナ体制を構築できるかということになる。つまり、入国制限の解除や新型コロナウイルスの感染症分類の変更などが為されるかということになる。

2) 業務改革による固定費削減は進むが動力費増加に注意が必要だろう

新型コロナウイルス感染拡大影響が長期にわたったことで社会のあり方が変化することなどを見越して業務改革を行うとしている。今後10-15年かけて定常的なコストを単体で800億円程度の削減を目指しており、中長期的な収支改善に寄与するだろう。既に固定費削減効果は出ているようだが、昨今の資源価格上昇などにより動力費が増加しており、今後の動向に注意が必要だろう。

3) リニア中央新幹線の2027年度開業は極めて厳しい状況だろう

同社はリニア中央新幹線建設を進めている。ただ、新型コロナウイルス感染拡大影響や東京外環道の陥没事故影響、山岳トンネルの肌落ち労災、南アルプストーンネル静岡工区未着工など難題も多い。現時点では2027年度に品川・名古屋間開業を目指しているが、2027年度までの完成は難しいとみられる。今後は難題の解決、特に南アルプストーンネル静岡工区着工に向けた動きに注目すべきだろう。

バリュエーション

過去5年間の実績PBRは概ね0.7-1.5倍の範囲で推移。Withコロナ体制が今後確立していく中で、旅客需要の回復が期待できることなどから、目標株価は23/3期末SBI予想BPS18,744.1円に5年平均PBRである1.05倍を乗じた19,700円とする。

今回の変更点	投資判断	□
	目標株価	■
	業績予想	■

投資判断		買い	
目標株価(円)	20,000 → 19,700		
株価(円)(7/29)	15,580		
乖離率(%)	26.4		
52週高安(円)	18,110 - 14,525		
時価総額(十億円/US\$bn)	3,066.1/23.02		
発行済株式数(千株)	196,799.1		
外国人持株比率(%)	20.5		
配当利回り(%, 22/3 予)	0.8		
(倍)	PER	PBR	EV/EBITDA
23/3 予	20.4	0.8	14.6
24/3 予	11.9	0.8	10.9
25/3 予	10.6	0.7	10.0

(注)発行済株式数は自己株除く、予はSBI予想



グローバル業種相対 コンセンサススコア		
E	S	G
91	74	70

注:スコアはパーセンタイルランク
出所:OWL Analytics社 ESG コンセンサスデータより SBI証券作成

業績(日本会計基準、連結)												
決算期(百万円、%、円)	売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	親会社帰属純利益	前年比	EPS	DPS	ROE	
2021/03	実績	823,517	-55.4	-184,751	赤転	-262,064	赤転	-201,554	赤転	-1,025.5	130.0	0.0
2022/03	実績	935,139	13.6	1,708	黒転	-67,299	赤縮	-51,928	赤縮	-263.9	130.0	0.0
2023/03	SBI 予(新)	1,330,000	42.2	293,000	171.5倍	223,000	黒転	150,000	黒転	762.2	130.0	17.1
	SBI 予(旧)	1,368,000	46.3	338,000	197.9倍	264,000	黒転	178,000	黒転	904.5	130.0	14.4
	会社予	1,332,000	42.4	290,000	169.8倍	217,000	黒転	146,000	黒転	741.9	130.0	-
	コンセンサス	1,410,610	50.8	359,009	210.2倍	292,720	黒転	196,792	黒転	987.6	-	-
2024/03	SBI 予(新)	1,574,000	18.3	451,000	53.9	382,000	71.3	258,000	72.0	1,311.0	135.0	10.3
	SBI 予(旧)	1,579,000	15.4	465,000	37.6	390,000	47.7	264,000	48.3	1,341.5	140.0	10.4
	コンセンサス	1,576,698	11.8	475,052	32.3	397,040	35.6	278,894	41.7	1,431.7	-	-
2025/03	SBI 予(新)	1,654,000	5.1	498,000	10.4	428,000	12.0	289,000	12.0	1,468.5	140.0	9.5
	SBI 予(旧)	1,657,000	4.9	509,000	9.5	457,000	17.2	309,000	17.0	1,570.1	140.0	8.9
	コンセンサス	1,622,227	2.9	515,787	8.6	429,908	8.3	305,665	9.6	1,553.6	-	-

(注)EPSは自己株式を除いて算出。コンセンサス予想はIFIS

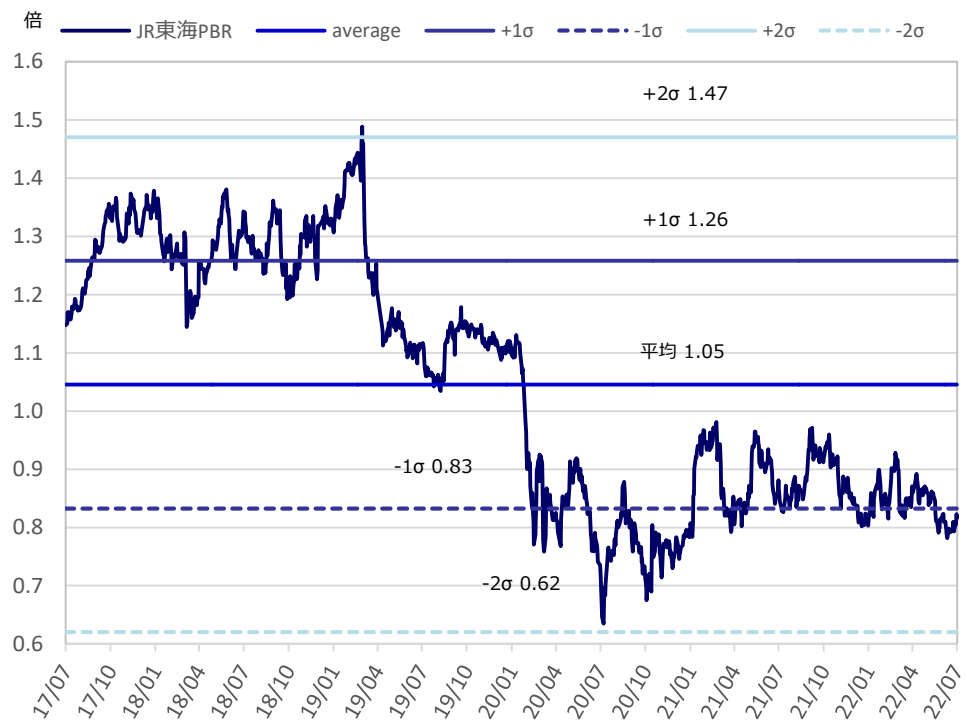
業績動向

SBIでは、23/3期連結営業利益を2,930億円と予想する。前回予想に比べて450億円下方修正。旅客需要前提を新型コロナウイルス感染拡大などから下方修正したことや動力費の増加を織り込んだ。前期比ではWithコロナの流れの中で人的移動の回復による増収などで増益を予想する。また、24/3期連結営業利益は4,510億円(前期比54%増)と予想する。引き続き鉄道需要の回復などで増益を予想する。

カタリスト/ダウンサイドリスク

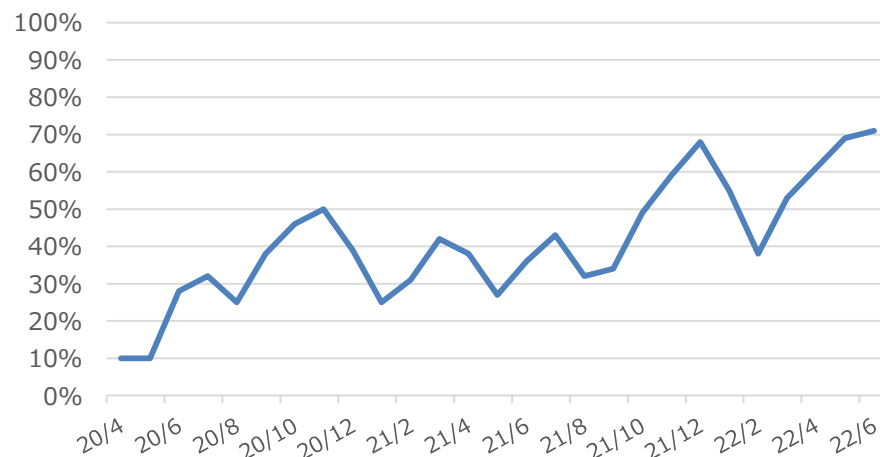
カタリストは、1)旅客需要の回復、2)固定費削減の進捗、3)非鉄道事業の収益拡大が挙げられる。一方、ダウンサイドリスクは 1)鉄道事業における事故などの発生、2)感染症の発生による旅客需要の減少、3)リニア中央新幹線計画の大幅な遅延などが挙げられる。

図表 1: 過去5年のPBR 推移



出所:ブルームバーグ、SBI証券

図表 2: 同社の東海道新幹線(東京口)断面輸送量月次推移(前年同月比、21年3月以降は新型コロナウイルス感染症の影響を受ける前の18年度比)



出所:会社資料、SBI証券

図表 3: SBI 予想における運賃収入の前提 (19/3 期 4Q-20/3 期 3Q 比)

(今回)

	定期	定期外				
	23/3期	23/3期			24/3期	25/3期
	2Q以降 ベース	2Q	3Q	4Q	通期	通期
新幹線	65%	70%	80%	85%	90%	95%
在来線	85%	70%	80%	85%	90%	95%

(前回)

	定期	定期外					
	23/3期	23/3期				24/3期	25/3期
	ペース	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	通期
新幹線	65%	65%	75%	85%	85%	90%	95%
在来線	85%	80%	85%	90%	90%	95%	100%

予想:SBI証券

図表 4: 損益計算書

連結損益計算書

(単位:百万円)

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予	03/23会社予
売上高	1,822,039	1,878,137	1,844,647	823,517	935,139	1,330,000	1,574,000	1,654,000	1,332,000
YoY	4%	3%	-2%	-55%	14%	42%	18%	5%	42%
営業利益	662,023	709,775	656,163	-184,751	1,708	293,000	451,000	498,000	290,000
YoY	7%	7%	-8%	-	-	17055%	54%	10%	16879%
営業外収益	8,791	10,784	11,833	14,755	17,199	12,500	12,500	12,600	
受取利息及び配当金	3,313	4,939	5,743	5,645	6,228	6,300	6,300	6,400	
持分法利益	603	294	371	386	182	200	200	200	
営業外費用	87,245	87,906	93,714	92,068	86,207	83,100	80,900	83,100	
支払利息	78,722	80,723	79,905	79,225	79,013	76,100	73,900	76,100	
経常利益	583,569	632,653	574,282	-262,064	-67,299	223,000	382,000	428,000	217,000
YoY	3%	8%	-9%	-	-	-	71%	12%	-
特別損益									
特別利益	22,559	4,228	6,567	6,541	7,982	0	0	0	
特別損失	44,276	6,610	7,414	13,053	7,429	0	0	0	
税金等調整前当期利益	561,852	630,271	573,436	-268,576	-66,745	223,000	382,000	428,000	
法人税等	171,952	185,233	169,116	-69,463	-17,117	70,000	121,000	135,000	
非支配株主に帰属する当期純利益	-5,603	6,322	6,438	2,441	2,300	2,000	4,000	4,000	
親会社株主に帰属する当期純利益	395,502	438,715	397,881	-201,554	-51,928	150,000	258,000	289,000	146,000
YoY	1%	11%	-9%	-	-	-	72%	12%	-
EPS(円)	2,015.5	2,239.0	2,027.9	-1,025.5	-263.9	762.2	1,311.0	1,468.5	741.9
DPS(円)	140.0	145.0	150.0	130.0	130.0	130.0	135.0	140.0	130
配当性向	6.9%	6.5%	7.4%	-	-	17.1%	10.3%	9.5%	
ROE	13.8%	13.4%	10.9%	-5.4%	-1.4%	4.1%	6.8%	7.1%	
発行済株式数(自己株式除き:千株)	195,826	196,077	196,355	196,777	196,799	196,799	196,799	196,799	

注:会社予は会社計画、予は SBI 証券予想

出所:会社資料、SBI 証券

図表 5: セグメント情報、鉄道運輸収入

セグメント情報

	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予	(単位: 百万円) 3/23会社予
売上高									
運輸業	1,424,051	1,461,345	1,431,266	533,006	717,618	1,082,000	1,310,000	1,380,000	1,074,000
流通業	255,393	264,984	263,272	174,727	102,729	133,000	151,000	162,000	137,000
不動産業	78,020	82,134	79,998	69,156	72,223	75,000	76,000	77,000	75,000
その他	261,626	261,071	272,263	251,651	235,908	250,000	254,000	257,000	251,000
調整額	-197,052	-191,398	-202,152	-205,023	-193,341	-210,000	-218,000	-221,000	-205,000
合計	1,822,039	1,878,137	1,844,647	823,517	935,139	1,330,000	1,574,000	1,654,000	1,332,000
前期比									
運輸業	3.2%	2.6%	-2.1%	-62.8%	34.6%	50.8%	21.1%	5.3%	49.7%
流通業	7.7%	3.8%	-0.6%	-33.6%	-41.2%	29.5%	13.5%	7.3%	33.4%
不動産業	13.7%	5.3%	-2.6%	-13.6%	4.4%	3.8%	1.3%	1.3%	3.8%
その他	3.0%	-0.2%	4.3%	-7.6%	-6.3%	6.0%	1.6%	1.2%	6.4%
合計	3.7%	3.1%	-1.8%	-55.4%	13.6%	42.2%	18.3%	5.1%	42.4%
% of Total									
運輸業	78.2%	77.8%	77.6%	64.7%	76.7%	81.4%	83.2%	83.4%	80.6%
流通業	14.0%	14.1%	14.3%	21.2%	11.0%	10.0%	9.6%	9.8%	10.3%
不動産業	4.3%	4.4%	4.3%	8.4%	7.7%	5.6%	4.8%	4.7%	5.6%
その他	14.4%	13.9%	14.8%	30.6%	25.2%	18.8%	16.1%	15.5%	18.8%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

営業利益

運輸業	623,077	664,897	617,643	-183,328	-8,327	271,400	426,600	472,900	269,000
流通業	8,224	9,638	7,401	-12,221	-3,790	3,200	3,500	3,700	3,000
不動産業	18,534	20,279	19,004	13,031	14,925	14,700	16,500	17,000	15,000
その他	13,208	16,103	13,512	1,314	1,128	6,300	7,700	8,300	5,000
調整額	-1,021	-1,143	-1,398	-3,547	-2,228	-2,200	-3,400	-3,800	-2,000
合計	662,023	709,775	656,163	-184,751	1,708	293,000	451,000	498,000	290,000
前期比									
運輸業	5.0%	6.7%	-7.1%	-	-	-	57.2%	10.9%	-
流通業	9.6%	17.2%	-23.2%	-	-	-	9.4%	5.7%	-
不動産業	2.1%	9.4%	-6.3%	-31.4%	14.5%	-1.5%	12.2%	3.0%	0.5%
その他	684.3%	21.9%	-16.1%	-90.3%	-14.2%	458.5%	22.2%	7.8%	343.3%
合計	6.9%	7.2%	-7.6%	-	-	-	53.9%	10.4%	16878.9%

鉄道運輸収入

(百万円)	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予	(単位: 百万円) 3/23会社予
新幹線									
定期	17,600	18,100	18,400	12,000	11,700	12,200	12,300	12,400	
定期外	1,235,500	1,273,600	1,242,900	405,200	578,000	928,800	1,146,200	1,210,400	
在来線	105,100	104,800	104,200	58,800	67,300	82,000	92,900	96,600	
定期	35,100	35,200	35,400	28,700	29,500	30,100	30,300	30,500	
定期外	69,900	69,500	68,800	30,000	37,800	51,800	62,600	66,100	
合計	1,358,300	1,396,600	1,365,600	476,100	657,200	1,023,000	1,251,400	1,319,300	1,013,000
定期	52,800	53,400	53,800	40,800	40,800	42,300	42,600	42,900	
定期外	1,305,500	1,343,200	1,311,700	435,300	435,300	980,600	1,208,800	1,276,500	
前期比									
新幹線	3.4%	3.1%	-2.4%	-66.9%	41.3%	59.5%	2267.0%	2267.0%	
定期	1.9%	2.7%	1.4%	101.4%	-2.5%	4.3%	0.8%	0.8%	
定期外	3.4%	3.1%	-2.4%	-67.4%	42.6%	60.7%	23.4%	5.6%	
在来線	1.1%	-0.3%	-0.5%	-0.5%	14.5%	21.8%	13.3%	4.0%	
定期	0.8%	0.4%	0.4%	0.4%	2.8%	2.0%	0.7%	0.7%	
定期外	1.2%	-0.6%	-1.0%	-56.4%	26.0%	37.0%	20.8%	5.6%	
合計	3.2%	2.8%	-2.2%	-65.1%	38.0%	55.7%	22.3%	5.4%	54.1%
定期	1.2%	1.2%	0.8%	100.8%	0.0%	3.7%	0.7%	0.7%	
定期外	3.3%	2.9%	-2.3%	-66.8%	0.0%	125.3%	23.3%	5.6%	

注: 会社予は会社計画、予は SBI 証券予想

出所: 会社資料、SBI 証券

図表 6：貸借対照表・CF 計算書・株式関連指標

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
資産の部								
現金預金	469,863	587,867	406,408	340,509	331,651	333,000	330,000	332,000
中央新幹線建設資金管理信託	2,840,931	2,670,591	2,435,015	2,076,158	1,813,068	1,600,000	1,400,000	1,200,000
有価証券	308,500	158,300	353,500	389,600	328,500	329,000	329,000	329,000
受取手形・売掛金	102,020	112,845	87,933	102,162	98,762	143,000	169,000	178,000
棚卸資産	38,116	46,358	43,923	41,938	34,369	54,000	64,000	67,000
流動資産計	3,804,768	3,630,692	3,382,682	3,023,832	2,682,764	2,535,000	2,369,000	2,182,000
有形固定資産	4,544,732	4,706,673	4,925,199	5,176,757	5,407,662	5,868,000	6,310,000	6,734,000
無形固定資産	55,659	77,571	91,141	110,456	142,072	142,000	142,000	142,000
固定資産計	5,103,914	5,665,052	6,220,443	6,576,538	6,767,755	7,228,000	7,670,000	8,094,000
資産合計	8,908,682	9,295,745	9,603,126	9,600,370	9,450,519	9,763,000	10,038,000	10,276,000
負債及び資本の部								
支払手形・買掛金	81,240	76,348	78,825	70,084	75,970	104,000	123,000	129,000
短期借入金・社債合計	120,082	149,729	125,649	170,785	125,044	129,000	130,000	129,000
流動負債計	602,823	650,260	625,382	824,087	737,314	769,000	789,000	794,000
長期借入金・社債等	4,784,130	4,744,882	4,759,571	4,796,141	4,847,384	5,003,000	5,028,000	4,998,000
固定負債計	5,221,118	5,137,419	5,105,341	5,089,672	5,103,953	5,260,000	5,284,000	5,255,000
純資産	3,084,739	3,436,154	3,809,772	3,588,662	3,609,252	3,734,000	3,965,000	4,226,000
負債及び資本合計	8,908,682	9,295,745	9,603,126	9,600,370	9,450,519	9,763,000	10,038,000	10,276,000
有利子負債残高	3,421,747	4,904,892	4,895,731	4,887,970	4,972,082	5,132,082	5,157,082	5,127,082
自己資本	3,055,410	3,471,294	3,831,833	3,642,515	3,564,078	3,688,826	3,919,826	4,180,826
自己資本比率	34.3%	37.3%	39.9%	37.9%	37.7%	37.8%	39.0%	40.7%
BPS(円)	15,602.7	17,703.7	19,514.8	18,510.9	18,110.2	18,744.1	19,917.9	21,244.1

キャッシュフロー計算書

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
営業活動によるCF	609,595	600,319	595,227	-169,354	71,746	337,000	482,000	542,000
減価償却費	216,027	211,262	214,517	199,362	207,039	223,000	241,000	259,000
投資活動によるCF	-1,676,489	-597,502	-552,494	-134,718	-153,049	-470,000	-483,000	-483,000
固定資産の取得及び売却	-173,920	-218,997	-358,126	-138,172	-187,464	-683,000	-683,000	-683,000
財務活動によるCF	1,434,788	-33,635	-32,993	262,638	-19,178	134,000	-2,000	-58,000
有利子負債の増減	1,462,654	-4,246	-4,047	287,043	9,740	160,000	25,000	-30,000
現金・現金同等物の期末残高	782,454	751,636	761,376	719,941	619,460	333,000	330,000	332,000

株式関連指標

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
平均株価(円)	19,523	23,028	20,298	15,773	16,500	15,580	15,580	15,580
高値	21,520	26,220	26,255	19,165	18,455			
安値	17,525	19,835	14,340	12,380	14,545			
PER(倍)	9.7	10.3	10.0	-	-	20.4	11.9	10.6
PBR(倍)	1.3	1.3	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
EV(百万円)	6,466,402	8,673,887	8,121,341	7,261,528	7,559,117	7,536,213	7,564,213	7,532,213
EBITDA(百万円)	878,050	921,037	870,680	14,611	208,747	516,000	692,000	757,000
EV/EBITDA(倍)	7.4	9.4	9.3	497.0	36.2	14.6	10.9	10.0

注：株式関連指標を算出する株価は、過去実績が高値・安値平均、23/3期以降の株価は直近株価。

出所：会社資料、SBI証券予想

Appendix：ESG コンセンサスコア

4月末 ESG スコア概要	E 業種相対スコア 89点 Eコンセンサスコア変化 0 (-0.41σ)			S 業種相対スコア 75点 Sコンセンサスコア変化 0.02 (0.78σ)						G 業種相対スコア 70点 Gコンセンサスコア変化 0.05 (0.97σ)			グローバル業種相対 コンセンサスコア		
	項目	公害防止	環境に対する 透明性	資源効率	報酬・従業員 満足度	多様性 と権利	教育と労働 条件	コミュニティ& チャリティ活動	人権	持続可能性 への統合	取締役会 の効率性	マネジメント 倫理	開示内容と 説明責任	E	S
スコア	92	84	89	66	77	73	80	68	66	58	77	72	91	74	70
1ヶ月変化	1	1	0	1	2	3	4	3	0	6	7	4	0	2	5

注：スコアはパーセンタイルランク

出所：OWL Analytics 社 ESG コンセンサスコアデータより SBI証券作成

データの詳細については2021年11月16日配信レポート「[SBI証券は個別企業レポートで「ESGコンセンサスコア」のモニターを始めます：スコア参照の取り扱い説明書](#)」を参照されたい。

本レポートに関するご注意事項

【目標株価・レーティングについて】

目標株価は、当社のアナリストが今後6カ月から1年の期間に達すると予想している株価水準です。投資判断(レーティング)の定義は以下の通りです。

買い: 目標株価が現在の株価を15%以上上回ると判断する銘柄

中立: 目標株価と現在の株価の差が±15%未満の範囲内にあると判断する銘柄

売り: 目標株価が現在の株価を15%以上下回ると判断する銘柄

NR: 投資判断を実施しない銘柄

RS: 一時的にレーティング及び目標株価を付与しない銘柄

※当社レーティングは、2019年4月1日をもって、5段階から3段階に変更いたしました。また、当社アナリストが対象会社を評価・分析した結果算出した目標株価をベースにした絶対評価になります。

※目標株価の根拠についてはレポート本文をご参照ください。

【利益相反関係発生の可能性】

株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、又は今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】

・保有株式等について

株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、又は売買する可能性があります。また、株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートで示される投資判断や見解と相反する、もしくは整合しないかたちで、自己において売り又は買いのポジションを有する可能性があります。

当社が発行済株式総数の5%を超える株式等を保有しているとして大量保有報告を行っている銘柄は当社WEBサイト

(URL: https://search.sbisecc.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

・主幹事担当会社について

2015年3月以降、募集・売出し(普通社債を除く)にあたり株式会社SBI証券が、主幹事となっている銘柄は当社WEBサイト

(URL: https://search.sbisecc.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

※WEBサイトを閲覧可能な環境にない方は弊社営業担当者までご連絡下さい。

【その他留意事項】

本レポートは株式会社SBI証券により、株式会社SBI証券及び、又はその関連会社の顧客への情報提供のみを目的として作成されたものであり、個別の銘柄その他関連する金融商品の売買推奨や、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。本レポートは、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本レポートの内容には、本文中に記載されている株式会社SBI証券のアナリストや従業員、又は1社若しくは複数の株式会社SBI証券の関連会社によって単独又は共同で作成された資料が含まれます。また、本レポートの内容は作成時点のものであり、当社は本レポートに記載される情報及び投資判断等の見解を更新する義務を負うものではありません。本レポートに記載の情報、意見等は予告なく変更される可能性があります。過去の実績値にもとづき推定された将来のパフォーマンス等に関する内容はあくまでもシミュレーションであり、お客さま個人の運用成果等を保証又は示唆するものではありません。万一、本レポートに基づいてお客さまが損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本レポートは著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。本レポート内の情報は一般的な性質のものであり、お客さまの個別の投資その他の目的、財務状況又はニーズを考慮することなく作成されています。お客さまは、ご自身の投資判断に対して単独で責任を負っていただく必要があります。お客さまは、ご検討中の証券に関する一切の契約又は書類を締結されるに先立ち、すべての書類を慎重にお読みいただき、最終的な投資判断を行われる前に、提供されたその他一切の関連書類を慎重にお読みいただく必要があります。

【日本: 金融商品取引法における表示事項(手数料及びリスク情報等)】

株式会社SBI証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります(信用取引、先物・オプション取引、外国為替保証金取引、取引所CFD(くりっく株365)では差し入れた保証金・証拠金(元本)を上回る損失が生じるおそれがあります)。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、株式会社SBI証券のWEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

金融商品取引法に係る表示は下記の当社WEBサイト(日本語ページのみ)をご参照ください。

(URL: https://search.sbisecc.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html)

商号等: 株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号: 関東財務局長(金商)第44号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本レポートに関するご注意事項

【国別・地域別の開示事項】

日本国外へのレポートの配布先は、「機関投資家」のみを対象としています。「機関投資家」の定義は国・地域ごとに異なります。本レポート、又は本レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込みもしくは引受けに関するいかなる契約の締結の申込み又は誘引を目的としたものではありません。本レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願い致します。

英国:本レポートは以下(i)~(iii)に該当する者(これらの者をまとめて「関係者」という。)のみに配布されたものです。

- (i) 2000年金融サービス市場法 2005年金融販売令(その後の改正を含む。)(「金融販売令」)第19条に従い投資に関する専門的経験を有する者
- (ii) 金融販売令第49条(2)(a)乃至(d)に該当する者(純資産額の大きい企業や法人格のない団体等)
- (iii) その他、本レポートを適法に配布できる者

本レポートは、関係者のみを対象とし、関係者のみに利用可能なものであり、関係者以外の者がそれに基づき行為し又は依頼することはできません。本レポートに関係するいかなる投資又は投資活動も関係者のみが利用し関与できるものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、英国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

欧州経済地域:欧州経済領域外からの本レポートの配布は各国の監督庁に届出されたものではありません。また、本レポートは投資推奨、投資戦略推奨その他の投資サービス又は投資関連サービスに関する欧州法域の法令に準拠して作成されたものではありません。本レポートは欧州経済領域のプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

米国:本レポートは株式会社 SBI 証券が、1934年米国証券取引所法(その後の改正を含む。)に基づく規則 15a-6 に従い、同規則に定義される米国主要機関投資家(major U.S. institutional investors)のためにのみ作成したものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、米国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI 証券は、米国における登録証券業者ではありません。また、本レポートの作成に関与したアナリストは、金融取引業規制機構(FINRA)によりリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。過去の実績は将来の業績を示唆するものではありません。

香港:本レポートは株式会社 SBI 証券のグループ会社である SBI Securities (Hong Kong) Limited(本社: Suite 1101, Ocean Centre, Harbour City, 5 Canton Road, Tsimshatsui, Hong Kong、以下「SBIHK」という。)により香港証券先物条例に定義されるプロ投資家(professional investors)のみに配布されます。SBIHK は香港証券先物条例に基づき、Type 1 - 証券取引及び Type 4 - 証券取引に関する助言を行うライセンスを取得しており、香港証券先物取引委員会の規制を受けています。本レポートは香港証券先物条例に定義されるプロ投資家のみを配布対象として作成され、これに該当しない香港の公衆に対して配布、入手又は閲覧されてはなりません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、香港において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

シンガポール:シンガポールにおいては、株式会社 SBI 証券のグループ会社である SBI Securities (Singapore) Pte. Ltd.(本社: 1 Raffles Place, #39-02, One Raffles Place Tower 1, Singapore 048616、電話番号: +65 6305 8599、以下「SBI Singapore」という。)又は、株式会社 SBI 証券により機関投資家(institutional investors)、適格投資家(accredited investors)及び専門投資家(expert investors)(それぞれ、金融アドバイザー規則(Financial Advisers Regulation)で定義される。)のみに配布されます。シンガポールで本レポートを受領した者は、本レポートから生じる、又は本レポートに関する事項について連絡する場合は、SBI Singapore にご連絡ください。SBI Singapore は、シンガポール金融管理局(Monetary Authority of Singapore)により発行された、資本市場商品である証券の取引、有価証券保管サービスの提供を行うための資本市場サービス免許を有しており、金融アドバイザー法(Financial Advisers Act)第23条第1項(d)に基づく免除金融アドバイザーです。株式会社 SBI 証券は、シンガポールで規制行為又は金融アドバイザーサービスの提供を行うための免許を有していませんが、SBI Singapore との取り決めに基づき、シンガポールの適用法令に基づき課される条件に従ってのみ、規制行為及び金融アドバイザーサービスの提供を行うことができます。

本レポートの交付を受けたいかなる者も、シンガポールにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

オーストラリア:本レポートはオーストラリア 2001年会社法に定義されるホールセール顧客(wholesale clients)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、オーストラリアにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI 証券は、オーストラリアにおいて同国の金融サービス業ライセンス(以下「AFSL」という。)を保有していませんが、ASIC クラスオーダー-03/824 に従って AFSL 保有義務を免除されています。

中国(上海):本レポートは適格国内機関投資家による海外証券投資の管理のための試行法に定義される適格国内機関投資家(Qualified Domestic Institutional Investors)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、中国(上海)において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

台湾:台湾域外からの本レポートの配布は台湾当局のライセンスや承認を得たものではありません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、台湾において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

韓国:本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、また、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。本レポートに含まれる内容につき、自身、自身の代理人若しくは自身の管理若しくは受託する口座による又はそれらを代理しての投資判断のための、ビジネス、財務、投資、ヘッジ、取引、法令、規制、税務又は会計上の助言と解してはならず、また投資判断の主要な根拠としてはなりません。本レポートの韓国への配布は「機関投資家」のみを対象とし、それらの者からの要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、韓国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

スイス:本レポートは機関投資家のみに配布されたものであり、本レポートの交付を受けた者は、スイスにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートはスイスにおいて、いかなる証券の投資勧誘を構成し、また、その基礎となるものではありません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートは投資助言その他の金融サービスの提供とみなされてはなりません。

その他の国・地域:

本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、証券の勧誘行為が認められていない国・地域において、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。また、本レポートはプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

【英語版レポートの免責事項】

株式会社 SBI 証券が提供するアナリスト・レポートは日本語版がオリジナルの正規版となります。本レポートは、株式会社 SBI 証券に在籍するアナリストが日本語で執筆したアナリスト・レポートを英語に翻訳したものです。英語版作成にあたっての翻訳は、当社が契約するアプリケーション・サービス・プロバイダー(ASP)が提供する自動翻訳ソフトを利用しています。当該ソフトを利用して翻訳された英語版レポートの内容は、アナリスト・レポートの執筆を担当するアナリストが確認していますが、株式会社 SBI 証券、情報発信元及び ASP 業者は、その情報の正確性、最新性、完全性、有用性等いかなる保証をするものではありません。